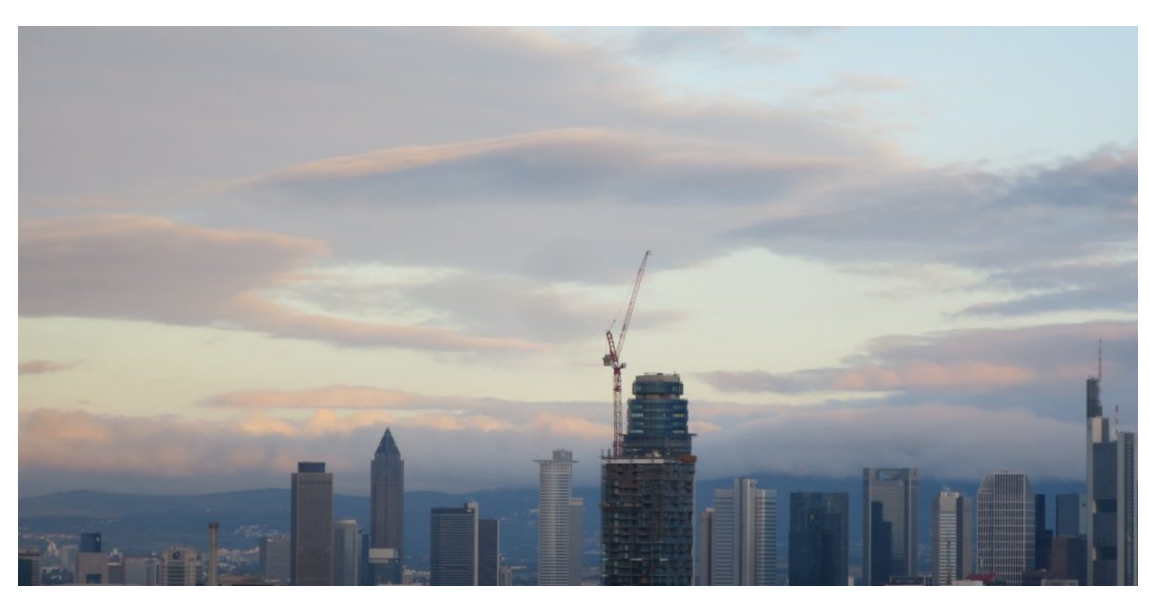






ACHIM SZEPANSKI 2018-02-15

DAS SPEKULATIVE KAPITAL IM 21. JAHRHUNDERT

ECONOFICTION CAPITAL, CAPITALISM, DERIVATE, ECONOMY, FEATURED, FINANCE, MARXISM, MONEY

1) Das Derivat ist kein Ding, das man etwa wie ein Buch in den Händen hält. Es ist essenziell relational, vielmehr noch, es ist eine Relation von Relationen. Zunächst geht es um die Volatilität des Derivats in Relation zur Volatilität des Underlyings. Das Entscheidende der Replikation des Derivats ist seine monetäre Größe und die Geschwindigkeit der Volatilität. Bei einem Derivatvertrag »wetten« zwei Kontrahenten darauf, was mit der Relation von unterliegenden Asset und Derivat in der Zukunft passieren wird. Diese Wette gilt für eine spezifische Zeitperiode, die im Vertrag festgelegt wird. Es geht auch beim Underlying eher um die Volatilität als um dieses selbst.

2) Derivate sind sui generis spekulatives Kapital – ein Kapitalform, mit der die Gefüge eines nomadischen und opportunistischen Kapitals bewirtschaftet wird, das selbstreferenziell auf den eigenen Märkten zirkuliert. Das Design eines Derivatvertrags hat an sich keine Notwendigkeit, es besitzt lediglich den intrinsischen Wert eines Instruments, das die Derivate als Parallaxen miteinander verbindet, um einen global fluiden Markt für das Kapital zu erzeugen und die Derivate zu synchronisieren und zudem das Leverage zu steigern, und zwar durch Instrumente, deren Voraussicht auf die Zukunft hilft, die Zukunft zu erzeugen, die sie voraussehen. Diese Dynamik besitzt eine selbstreferenzielle und relative Dimension: Die Volatilität des Derivats kann die Volatilität in das Underlying induzieren, was die Steigerung des Spreads des Derivats wiederum erhöht.

3) Das Derivat ist eine determinierende Form, die sich auf alle möglichen Unwägbarkeiten und Unsicherheiten in der Welt beziehen kann; es involviert einen spekulativen Ethos, das zwischen einer Kultur der Kalkulation und der Unleserlichkeit der Chance konstituiert ist.

4) Das Auspreisen des Derivate wird durch das abstrakte Risiko vermittelt. Für eine von Derivaten angetriebene Ökonomie sind Kennzahlen wie das BIP bedeutungslos. Derivate repräsentieren als ökonomische Totalität eine in-determinierte, disparate Aggregation von sich global replizierenden, auf abstraktem Risiko basierenden Verträgen. Ohne Volatilität ist kein Derivat und die aus ihm resultierenden Profite denkbar, das heißt, wenn Derivate nicht zirkulieren, dann sind sie wertlos. Dabei werden die durchaus kontingenten Ereignisse, die aus

sozio-ökonomischen Bedingungen resultieren, auf kontextlose Risiken reduziert und damit naturalisiert, i.e. auf diskrete, unabhängige und liquide Risiken, die dem Sozialen exterior sind.

5) Die Anwendung der mathematischen Modelle setzt die Präsenz und Potenz von relationalen Konzepten innerhalb einer funktionierenden Community von Spekulanten voraus. Die Spekulation wird genau dann das privilegierte Ethos, wenn die Gewinne, die aus ihr resultieren, die Gewinne, die aus der Anwendung produktiver Arbeitskraft resultieren, übersteigen. Man denke an den Immobilienmarkt, wo die Renditen auf ein Haus als Finanzanlage den Wert des Hauses als materielles Gut oder Ware längst übersteigen, ja von den Kosten der klassischen Ware »Haus« zunehmend entkoppelt sind.

6) Es gibt die Notwendigkeit an den Derivatmärkten, ständig neue exotische oder synthetische Derivate zu erfinden, um die globalen Geldkapitalströme zu identifizieren und zu kapitalisieren, das heißt der Logik des Leverage zu unterwerfen. Dabei sind die Derivate nicht als Ware zu verstehen, sondern als nicht-warenförmige Ware, das heißt, sie hängen zwar an der Warenform, insofern jedes Derivat partikular und damit ein konkretes Risiko beinhaltet, aber auch als soziale Meditation der Zirkulation des spekulativen Kapitals zu gelten hat. Derivate monetarisieren die Risiken für eine bestimmte, vertraglich festgelegte Zeitperiode. Das Jetzt (der Beginn des Vertrags) ist ein virtuelles und raumloses Moment. Entscheidend ist aber, dass der Derivatvertrag eine auf die Zukunft bezogene Dauer hat. Sein Gebrauchswert ist seine dynamische Replikation. Derivate existieren im Intervall zwischen Beginn und Verfallsdatum und dabei kreieren sie kontinuierlich ein neues Jetzt (und neuen Reichtum), indem sie die Lücke zwischen einem realisierten Preis und einer möglichen Zukunft öffnen und schließen. Derivate füllen einen Raum, in dem der Reichtum als eine Konsequenz von Volatilität geschaffen wird, als Dispersion oder Spread dessen, was sie als imaginäres Zentrum der Spreads repräsentieren. Derivatverträge sind intrinsisch performativ, indem sie die Bedingungen ihrer eigenen Existenz herstellen, gleichwie das Sagen des Wortes »Versprechen« dieses Versprechungen bis zu seinem Verfall unter bestimmten Bedingungen hervorbringt.

7) Aus dem konstanten Film der Zeit schneidet das Derivat ein bestimmtes Zeitintervall heraus und gestaltet es, und zwar ein Intervall, das Zukunft repräsentiert. Ein sich zukünftig entwickelnde Situation wird vertraglich gestaltet, was für die Vertragspartner Erwartungen, Erinnerungen und Strategien, aber auch Angst und Furcht auslöst; es geht um eine Interpolation der Zukunft, was zugleich zur Ausdehnung der Gegenwart, aber auch zu ihrer Destabilisierung führt. Die Trader sind dazu verdammt eine Zukunft, die sie nicht kennen können, zu antizipieren, und dabei folgen sie den Vorgaben der Finanztheorie, welche die Zukunft als eine wahrscheinlichkeitstheoretische Verteilung zu bestimmen versucht. Dieser Gebrauch und diese Determination der Zeit unterscheiden das Derivat wesentlich von der klassischen Ware. Die Käufer und Verkäufer einer klassische Ware können sich auf einen Preis einigen, weil sie den Waren, die sie tauschen, verschiedene Gebrauchswerte zuschreiben. Während der Verkäufer einen Profit zu erzielen versucht, wünscht sich der Käufer die Befriedigung seiner Bedürfnisse. Anders beim Derivat, das keine Ware ist und keinen transparenten Wert im Hier und Jetzt hat, denn das einzige Maß, das die Transaktion motiviert, liegt in der Kalkulation eines zukünftigen Werts. Das Derivat zielt auf eine Zukunft, es kann nur ausgepreist werden, weil die Markteilnehmer einen bid-asked Spread annehmen, insofern sie bezüglich des Nettowerts des Derivats Übereinkunft erzielen, aber bezüglich des zukünftigen Werts des Derivats in ihren Erwartungen und spekulativen Kalkulationen differieren

8) Eine dynamische Replikation, welches die Relation zwischen Volatilität und Liquidität betrifft, ist für das Derivat notwendig. Die Möglichkeit die Volatilität gewinnbringed auszunutzen, ist unbedingt von der Liquidität an den Finanzmärkten abhängig. Dabei ist das Derivat nicht nur als ein antizipierter Einkommensstrom oder eine Rendite zu verstehen, sondern auch sein monetäre Größe und die Geschwindigkeit seiner Volatilität entscheidet über die Höhe der Rendite mit. Der Preis bezieht sich damit auf die erwartete zukünftige Volatilität des Derivats, die als Grad der Varianz zwischen dem Moment der Transaktion und seiner Laufzeit gemessen wird. Der Derivatpreis ist also um die Relation zwischen der erwarteten Volatilität und der Laufzeit zentriert. Das kollektive Vertrauen der Marktteilnehmer auf die zukünftige Liquidität des Marktes ist hier essenziell. Die Derivate inhärieren daher die performative Macht des Rituals, um genau das kollektiv in Gang zu setzen, was jeder einzelne Agent voraussetzt. Aber die Liquidität an den Märkten verdampft immer wieder, weil diese sich nicht an ihre früheren Fehler erinnern.

9) Es besteht ein Spread und Unterschied zwischen Risiko und Unsicherheit, der selbst volatil ist. Dabei geht es nicht an sich um die Reduzierung der Risiken, vielmehr werden diese nur deshalb gehedgt, um das spekulative Kapital zu vermehren, womit das Risiko rein quantitativ zählt, i.e als die Kalkulation eines Preises, der mit einer Zahl versehen ist. Die Risiken sind von den Bedingungen ihrer Realisierung getrennt und dies hat bestimmte Implikationen: Das Risiko kann nun in den Kategorien der Volatilität definiert und als die Wahrscheinlichkeit der relativen Varianz des Derivatpreises gemessen werden. Die Volatilität wird jetzt selbst in eine neue Logik der Produktion eingemessen. Die Derivate kapitalisieren die Volatilität, die sie aktiv kreieren.

10) Während die Realökonomie davon abhängt, dass Disruptionen, Unterbrechungen und Volatilität möglichst vermieden werden, ist letztere das Lebensblut der Finance, insofern die Volatilität unbedingt kapitalisiert werden muss, was wiederum oft genug der Realökonomie dient. Der Realökonomie nützt es, wenn die Volatilität an den Finanzmärkten graduell und vorhersehbar ist, während Sprünge in der Volatilität die Finanzmärkte voranbringen, falls sie eben die Liquidität nicht einschränken. Die Derivate rekonfigurieren damit auch die Werte der klassischen Waren, preisen sie neu aus, und zwar

bezüglich ihres unsicheren zukünftigen Werts. Und dies betrifft wiederum die Strukturen der Arbeitsmärkte und das in der Produktion verteilte Kapital. Wenn eine Ware schon verkauft wird, bevor sie ein weltliches Ding ist, dann infiltrieren die Derivate die Zirkulation in die Produktion, gerade indem der Ware flottierende und kontingente Werte zugeschrieben werden. Die Spekulation auf eine durch das Derivat getriebene Ware (Immobilienpreise) heißt auf den Spread zwischen der Direktionalität der Preise und den Spread, den die Derivatmärkte hervorbringen, zu spekulieren.

11) Der Tauschwert des Derivats ist keineswegs auf die abstrakte Arbeit bezogen, vielmehr ist er der Ausdruck einer sozialen Abstraktion des Risikos, das in einem bestimmten Zeitintervall generiert wird. Der Wert des Derivats basiert auf Information sowie den Bedingungen, die im Vertrag kodifiziert sind; er liegt nicht in einer auf Arbeit basierenden Ware, sondern allenfalls in der Arbeit, die benötigt wird, um die Interkonnektivität des Kapitals, das jetzt global zirkuliert, herzustellen. Das generelle Problem der Finanzmärkte liegt darin, soviel Volatilität als möglich zu erzeugen, ohne dass die Volatilität eine Beeinträchtigung der Liquidität produziert. Die immanente Dynamik der Märkte liegt dann genau in der Notwendigkeit, durch finanzielle Transaktionen Arbitrage auf die Volatilität auszuüben und diejenige Höhe des Risikos (durch Leveraging) zu kalkulieren, die notwendig ist, um genau diejenige Volatilität zu erzeugen, die es ermöglicht, die Arbitrage funktionieren zu lassen. Dabei impliziert die Tendenz zu krisenhaften Prozessen, dass ein Sinken der Volatilität, das in den auf die Produktion bezogenen Märkten zu einem Anwachsen der Stabilität führt, gerade die Instabilität auf den Derivatmärkten verstärken kann. Ein erwartetes Sinken der Volatilität reduziert die Profitabilität der Arbitrage, was wiederum die Trader dazu motiviert, das Sinken der Profite durch eine Steigerung des Leverage zu kompensieren, womit wiederum noch ausstehende Positionen schwieriger gehegt werden können und kleine Veränderungen in den Underlyings hohe Veränderungen in den Preisen der Derivate nach sich ziehen. Wenn das Derivat systematisch transformativ ist, dann weil es eine sich selbst verwertende und expandierende Geldform, das heißt spekulatives Kapital ist.

12) Dabei müssen die Derivatmärkte volatil genug sein, um spekulatives Kapital anzuziehen, aber sie müssen den Zeitpunkt zu verhindern wissen, an dem die Elastizität der Volatilität für sie selbst gefährlich werden kann. Die Märkte erzeugen quasi die Krankheit, gegen die sie sich immunisieren müssen. Die Logik des spekulativen Kapitals besteht in der andauernden Verstärkung des Motivs, Möglichkeiten für die differenzielle Monetarisierung zu schaffen, oder, sagen wir es anders, die Logik muss die Kapitalisierung der Differenz erzeugen. Die Logik ist ein Modus der Zirkulation, der auf dem Risiko in seiner derivativen Form basiert, und dieses bezieht sich stets auf Kapitalakkumulation. Die Derivate organisieren die Kapitalströme zwischen verschiedenen Sicherheiten, Währungen und Ländern, das heißt sie besitzen unbedingt regulatorische Kapazitäten und übernehmen staatliche Aufgaben und Funktionen und integrieren damit die Politik in die Ökonomie. Dabei bleibt das Soziale in seiner Kontingenz, das die Raumzeiten durchquert, eine erhebliche Ressource der Märkte und für das Mosaik der Unsicherheiten, das es den Derivatmärkten erst erlaubt, einen nachhaltigen Markt zu erzeugen.

13) Es gibt zwei Möglichkeiten der Messung der Bewegung eines auf die Zukunft ausgerichteten Derivats: Entweder die Messung der historischen Volatilität, indem man nachverfolgt, wie das Derivat und sein Preis in der Vergangenheit fluktuierte, oder, indem man die implizite Volatilität liest, das heißt einen antizipierten Preis bei seinem Verfall annimmt und dies dann auf die Gegenwart zurückverfolgt (Diskontierung). Hier kalkuliert man mit der Black-Scholes Formel das Leverage eines gegebenen Derivats.

14) Der Kredit hat, was die Zeitlichkeit anbetrifft, die Kreation der Derivate zu antizipieren, die wiederum als eine Absicherung für Kredite dienen, aber auch für die Derivate selbst oder für die Liquidität einer Institution. Die symbiotische Form zwischen Kredit und Derivaten kreiert eine zeitliche Dynamik, wobei die Produktion des Geldes nicht länger mit der Produktion und Zirkulation von Gütern und Dienstleistungen korreliert. Ein das Wachstum der Produktion weit übersteigendes Wachstum des US-Dollars sowie die Tatsache, dass die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes in der Produktion sinkt, deutet auf ein zirkulatives Kapital hin, das sich weitgehend unabhängig von der Produktion bewegt.

15) Das spekulative Kapital nimmt die Form der Derivate an, weil diese (als Verkörperung des abstrakten Risikos in einem einzigen Instrument verschiedene konkrete Risiken vereinheitlichen, selbst wenn sie die Unsicherheit, die am Horizont aufscheint, maskieren. De Market-Maker gestalten dabei Derivate, um die Risiken, die in verschiedenen konkreten Situationen auftauchen, zu liquidieren, und um die Derivate als Objektivation des abstrakten Risikos einzusetzen. Diese Form der monetären Zirkulation unterscheidet sich vom Kredit und vom fiktiven Kapital. Dabei wird das abstrakte Risiko von seinen sozialen Kontexten und Relationen getrennt, i.e. eine gegebene Situation wird als risikoreich angenommen und das Risiko wird von den sozialen, ökonomischen und politischen Bedingungen abstrahiert, um es in einen analytischen und mathematischen Raum zu übersetzen, der eben als unabhängig von den Umständen angenommen wird. Dabei entstanden in den letzten 40 Jahren generative und klassifikatorische Schemata (Zinsratenrisiko, Kreditrisiken, Transaktionsrisiken, direkte Risiken, Gegenrisken, Liquiditätsrisiken etc.), und letztendlich wird dann jede Variable, die identifiziert werden kann, zu einem Risiko. Diese Nominalisierung impliziert, dass die Finance jeden Typ von Risiko als ein ontologisch reales Objekt setzt. Dabei werden die jeweiligen Typen von Risiko in eine abstrakte Form übersetzt, oder, um es anders zu sagen, die inkommensurablen und variablen Formen des Risikos werden in eine singuläre Form umgewandelt: abstraktes Risiko.

16) Es geht hier nicht um zwei getrennte Formen, sondern um zwei untrennbare Dimensionen des Risikos, die im Handel von Derivaten involviert sind. Jedes Derivat ist im Einzelfall qualitativ, i.e. partikular in der Erfassung eines bestimmten

Ensembles identifizierbarer Risiken und es ist zugleich systemisch, insofern das abstrakte Risiko als Mediation den Markt mitproduziert. Die konkreten Risiken sind notwendig, damit eine sozial generierte Volatilität stattfinden kann, während die abstrakten Risiken die konkreten Risiken synthetisieren, damit eine allgemeine Preissetzung überhaupt möglich ist. Damit wird die Konnektivität erst hergestellt. Abstrahiert von all den sozio-ökonomischen Kontexten können die abstrakten Risiken durch mathematische Formeln wie die Black-Scholes-Gleichung konkrete Risiken vergleichen und quantifizieren.

In einem gegebenen Markt ist ein konkretes Risiko partikular und wird durch eine fluide, heterogene Zirkularität erzeugt, aber als abstraktes Risiko ist es eine individuierte Dimension einer homogenen und systemischen Mediation, die auf die Reproduktion des Marktes als Totalität abzielt. Das abstrakte Risiko zielt genau auf das ab, was die Agenten ausnahmslos und unbewusst tun, nämlich den Markt als eine Totalität zu imaginieren, sodass er liquide bleibt, und zwar durch zahllose Iterationen der Preissetzungen hindurch und unter Umständen, die sich andauernd verändern, insbesondere solche, welch die Rekalibration der Preise erst ermöglichen. All die in diesen Relationen inkludierten Relationen werden an den Finanzmärkten ausgepreist – sie zirkulieren und auf sie wird spekuliert. Die Agenten verkennen dabei andauernd die sozialen Dimensionen des Risikos, gerade indem der Markt für sie als eine objektivierte und formale Konstruktion erscheint. Die abstrakten Risiken subsumieren die konkreten Risiken und sorgen als Mediator für die Liquidität, die den Derivatmarkt erst ermöglicht. Ohne das abstrakte Risiko gibt es keine Liquidität und keinen Derivatmarkt.

17) Es ist nicht die Realökonomie, welche die Finanzökonomie vorantreibt, sondern es ist umgekehrt die Finanzökonomie, welche die Realökonomie strukturiert. Das vom Risiko getriebene Derivat ist das neue Mittel, welches die Zirkulation vernäht, indem es die Risiken objektiviert (durch Abstraktion und Monetarisierung) und damit genau diejenige Konnektivität herstellt und handelt, welche das Kapital benötigt. Vollkommen anonyme Agenten und Organisationen werden durch ihre Partizipation an Märkten, die auf risikobasierten Transaktionen beruhen, zusammengeführt.

18) Der Aufstieg des Derivativen durchtränkt das Kapital mit einer zusätzlichen Dynamik, sodass es sich vom Kredit als Zahlungsmittel hin zu einem durch das Risiko bestimmten Vertrag entwickelt, der sich wiederum auf den Kredit bezieht. Diese Entwicklung war dem Kapital von Anfang an inhärent und latent. Der sich selbst verwertende Wert erscheint nun in der materiellen Form eines geschriebenen Derivatvertrags objektiviert. Jeder Vertrag und jede Transaktion ist als die Fortsetzung innerhalb einer komplexen zirkulatorischen sozio-ökonomomischen Struktur zu verstehen, wobei das Soziale zunehmend in der derivativen Struktur aufgeht.

19) Um das Soziale zu verstehen, gilt es die außerordentliche Lücke zu berücksichtigen, und zwar zwischen den ökonomischen Modellen, die gebraucht werden, um den Markt zu modellieren, und den Begründungen, diese Modelle zu gebrauchen. man konstatiert das Paradox, das einerseits die Finanzökonomie die Investition und damit auch die Abhängigkeit von einem Set von finanziellen Modellen benötigt, die dazu da sind, um das Risiko zu bestimmen (Modelle, welche systematisch die Kräfte der sozialen Unsicherheit umklammern), und andererseits eine Performativität benötigt wird, welche die Voraussetzung für den Erfolg der Modelle und für die Fortführung der Märkte ist. Die Aktionen der vereinzelten Agenten sind intrinsisch kollektiv. Der Handel mit Derivaten und die Spekulationen auf ihren zukünftigen Wert, die voraussetzen, dass die Agenten das nicht vorhersehbare abstrakte Risiko anerkennen, sind für die Agenten selbst nur möglich, wenn sie bestimmte Dispositionen einnehmen, die wiederum auf plurale Formen der Rationalität bezogen sind (die Maximierung des Profits, die wettbewerbliche Dynamik, das Selbstwertgefühl, das spekulative Ethos und selbst ein gewisser Nationalismus). Diese Dispositionen, welche jeden Kauf und Verkauf von Derivaten und zudem die Vergangenheit mit der Zukunft vermitteln, beruhen auf der Relation zwischen der Organisation dieser Dispositionen, die konstitutiv für den Habitus der Agenten sind, und der Struktur der Möglichkeiten, die konstitutiv für das finanzielle Feld zu jedem erdenklichen Zeitpunkt sind. Das finanzielle Feld und die spezifischen Märkte benötigen die kognitiven und generativen Schemata, welche die Agenten in ihren Versuchen das Feld und die Märkte zu erfassen, implementieren. Die Märkte besitzen eine performative Dimension, welche das ihnen inhärente Ritual unterstützt, das in den sozialen Praktiken verkörpert ist. Die Derivate sind also als relationale Objekte zu verstehen, die innerhalb des sozialen Imaginären der Märkte funktionieren. Sie existieren nur, insofern sie in den Praktiken der Agenten objektiviert sind und als solche auch interpretiert werden.

Neben der Volatilität bzw. den Preisfluktuationen ist also die Zeit eine der wichtigen Variablen, welche den Derivatvertag designt und definiert. Mit ihrem Design befinden sich die Derivatverträge innerhalb einer vordefinierten zeitlichen Parenthesis. Die Finanzökonomie reduziert die Zeitlichkeit an den Finanzmärkten auf eine abstrakte und formale Zeit, die als umkehrbar, sicher und einer transhistorischen Logik der Maximierung des Nutzens zugehörig angenommen wird. Dies steht allerdings im scharfen Kontrast zu den aktuellen Praktiken der Akteure an den Finanzmärkten, welche die Zeitlichkeit der mathematischen Modelle ständig überschreiben und diskontieren. Zuletzt weist LiPuma noch auf die Zeitlichkeit der Arbeitsplätze in den Finanzunternehmen hin. Sie muss im Rahmen der Untersuchung des finanziellen Habitus der Agenten analysiert werden.

20) Zentral für die zeitliche Dynamik an den Finanzmärkten ist die Kategorie des Risikos, denn diese ist die Essenz für die spezifische Form der Wetten, die sich für das spekulative Kapital mit den Derivaten artikuliert. Und dies kreiert ein soziales Feld, das dadurch charakterisiert ist, dass die Marktteilnehmer die Risikostruktur unbedingt in ihre Habiti einbeziehen müssen. Das systemische Risiko zeigt sich dann im Vertrauensverlust in die Zahlungsfähigkeit der Gegenparteien und wird als die gegenseitige Einschränkung der Liquidität realisiert. Es wird eine Bewegung in Gang gesetzt, mit der die

Realisierung einer bestimmten Höhe der Profitabilität zum Basislevel desjenigen zeitlichen Rahmens wird, auf den künftig referenzialisiert wird. Egal, was an den Märkten konkret passiert, die systemische Dimension des Risikos, die auf den Markt als Ganzes bezogen ist, kann eine Krise auslösen. Dies ist der modus operandi der Finance und der Derivate, insofern das Risiko gleichzeitig aber eine konkrete spekulative und eine sozial generierte Aktivität ist, welche den Markt mit seiner systemischen Kohäsion durchtränkt. Dabei ist der Preisverfall der Derivate während einer Krise keineswegs auf ein falsches Auspreisen zurückzuführen, vielmehr drückt der Preis des konkreten Risikos die Zeitlichkeit des systemischen Risikos aus. Das falsche Auspreisen zeigt den internen strukturellen Zustand der Märkte an, die durch den Tretmühleneffekt angetrieben werden. Dabei widerstreben sich zwei notwendige Tendenzen, nämlich die Notwendigkeit, das Risiko zu erhöhen, und die Notwendigkeit, die Integrität des Marktes zusammenzuhalten. Diese beiden gegensätzlichen Tendenzen produzieren eine intrinsisch-strukturelle Spannung, die sui generis sozial ist und zugleich in der Logik des spekulativen Kapitals selbst liegt. Diese immanente Logik besagt nicht, dass der Markt einer linearen Logik folgt und systemisch zusammenbrechen muss, aber sie begründet die Möglichkeit von Krisenprozessen, die den Finanzmärkten immanent sind.

Die Zeit konstituiert selbst eine Form des abstrakten Risikos. Zeit ist eine ubiquitäre Form des Risikos, die für jeden Typus des Derivats gilt. In der Produktion minimieren die Akteure extern generierte Risiken, indem sie die Zeithorizonte verlängern. Ein inverses Set von Risikobedingungen determiniert hingegen die Zirkulation. Da jedes Derivat ein Verfallsdatum und die in ihm involvierte Zeitperiode keinen externen Referenten hat, ist die Zeit sowohl eine Quelle als auch eine quantifizierbare Dimension des Risikos. Für das spekulative Kapital bedeutet die Minimierung der Risiken eine Kompression oder Neutralisierung der Effekte der Zeit: Volatilität, Marktinstabilität und das Auftauchen von kontingenten Ereignissen. Diese Stauchung der Zeit besitzt auch einen qualitativen Effekt: Das spekulative Kapital generiert über das Mittel der Konnektivität, das Derivative, ein Ende in sich selbst; das Derivat dient als Quelle der Profite und der eigenen Reproduktion. Die daraus entstehende Kultur und Ökonomie der Finance bringen neue soziale Formen wie die des abstrakten Risikos hervor, neue Technologien wie das Auspreisen der Derivate durch mathematische Modelle und neue selbstbezügliche vertragliche Arrangements. Faktoren wie Selbstreferenzialität, die Stauchung der Zeit und die Monetarisierung des Risikos generieren die Derivatmärkte, deren Konstruktion der Zeit kein notwendige Relation zu den Märkten der Underlyings unterhält oder etwa zur Zeitlichkeit der Institutionen, inklusive der finanziellen Institutionen.

Es gibt zwei verschiedene Sichtweisen in der Finanztheorie, wie die Zukunft zu behandeln sei; erstens ein ökonomisches Modell, mit dem behauptet wird, dass die Unsicherheit an den Finanzmärkten selbst keine Zukunft hätte, da die Finanztheorie die adäquaten Instrumente und Technologie zur effektiven Zukunftsbewirtschaftung besäße und eine Zukunft, die zunächst als unsicher eingestuft wird, in ein wahrscheinlichkeitstheoretisches Modell übersetzen könne, das quantifizierte Risiken effektiv behandle. Die zweite Sichtweise betrifft die praktische Behandlung der Zukunft durch die Agenten an den Finanzmärkten. Diese Konzept ist im Habitus der Akteure begründet. Die Trader überschreiben in ihren Praktiken ständig die Preise und die in den Verträgen festgelegten Bedingungen, sie verhandeln den Preis neu und rekalibrieren ihn, indem sie sich auf die sich verändernden Ströme von kontingenten Ereignissen beziehen, und zwar durch die Prismen ihrer Sichtweisen der Märkte und der Welt.Mit den mathematischen Standardmethoden können die singulären finanziellen Ereignisse nicht erfasst, sondern nur nachträglich interpretiert werden. Die Derivathändler benötigen die wahrscheinlichkeitstheoretischen Modelle aber nur, um über sie hinauszugehen. Im Gegensatz zu den durch die Finanztheorie hypostatisierten Märkten, rekalibrieren die aktuellen Märkte konstant die Preise. In der Tat gibt es keinen Preis als den Spread zwischen ask und bid. Dieser Spread muss kontinuierlich abgeglichen werden, falls die Märkte überhaupt existieren und liquide bleiben wollen: Der Marktpreis ist in jedem erdenklichen Preismodell der Input und nicht der Output. Die Trader überschreiben den Markt kontinuierlich in einer Art und Weise, welche die Modelle nicht zu erfassen vermögen. Und dieses „rewriting the market" ist im Habitus der Trader verankert, der die Inskription des Konstituierten ist, welches das Konstituierende strukturiert.

Achim Szepanski

Kapital und Macht im 21.Jahrhundert

order here

← PREVIOUS NEXT →

TAXONOMY

CATEGORIES
TAGS
AUTHORS
ALL INPUT

SOCIAL

FACEBOOK
INSTAGRAM
TWITTER